

L'Agefi
1002 Lausanne
021/ 331 41 41
www.agefi.com

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 5'500
Erscheinungsweise: 5x wöchentlich

Themen-Nr.: 999.079
Abo-Nr.: 1075167
Seite: 7
Fläche: 51'145 mm²

Le projet devenu simple codification

LSFIN – LEFIN. Le changement de cap est radical par rapport à l'avant-projet du Conseil fédéral de juin 2014. C'est maintenant au Parlement de trancher.

YVAN MERMOD*
YVAR MENTHA**

Le 5 novembre 2015, le Conseil fédéral a publié ses projets définitifs de loi sur les services financiers (LSFin) et de loi sur les intermédiaires financiers (LEFin), clôturant un long processus préparatoire qui a en fait commencé par le rapport de la Finma sur la distribution de produits financiers en novembre 2010 et s'était notamment poursuivi avec les avant-projets controversés du Conseil fédéral publiés en juin 2014. Depuis lors, le projet est dans les mains de la Commission de l'économie et des redevances du Conseil des Etats et il devrait être traité au cours des prochaines semaines, rencontrant de toute évidence des oppositions s'agissant principalement du futur régime qui sera appliqué aux gérants de fortune indépendants. Comme toujours avec de nouveaux développements réglementaires, les esprits s'échauffent: le projet va-t-il assez loin (notamment pour améliorer la protection des investisseurs) ou est-il trop contraignant et impose-t-il des contraintes nouvelles excessives qui augmenteront les coûts pour les établissements financiers et en fin de parcours les clients? S'agit-il d'un alignement sur les standards internationaux ou d'un développement propre à la Suisse qui menace sa compétitivité et qui mérite le label dégradant de «Swiss finish» (normalement un label qui comporte le mot «Swiss» est valorisant, mais pas dans le domaine réglementaire...)? Il n'y a pas de ré-

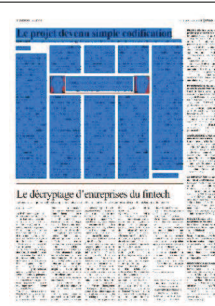
ponses univoques à ces questions qui dépendent du point de vue où on se place et des intérêts particuliers qui sont défendus. Néanmoins, en prenant un peu de hauteur, il est possible de formuler quelques constats essentiels.

D'abord, et il s'agit du premier point fondamental, le projet du Conseil fédéral en matière de normes de comportements pour les relations entre les prestataires de services financiers et leurs clients représente bien davantage une simple codification du droit et de la jurisprudence actuels qu'une véritable (r)évolution. C'est un changement de cap radical par rapport à l'avant-projet du Conseil fédéral de juin 2014 qui représentait un véritable alignement sur la réglementation européenne en la matière (MIFID). On peut voir ce choix positivement ou négativement. Positivement, si on considère que le cadre présent est en soi suffisant et que plus de réglementations et de contraintes (et encore plus de paperasse à faire signer aux clients qui ne sont déjà guère épargnés en la matière) n'aboutit pas, ou en tout cas pas nécessairement, à une meilleure protection. Négativement, si l'un des objectifs souhaités est de «montrer patte blanche» devant les autorités européennes pour ne pas handicaper les possibilités d'accès au marché qui impliqueront un certain niveau d'équivalence entre la réglementation suisse et la réglementation européenne. Les différences au niveau des règles

applicables en matière de gestion de fortune, conseil en investissement et exécution des transactions et, sans doute plus grave encore, les différences de régime s'agissant du traitement des rétrocessions et autres avantages in-

directs, un sujet particulièrement sensible pour l'Union européenne, pourraient aisément conduire cette dernière à considérer que la Suisse ne s'est pas dotée d'une réglementation équivalente ni même comparable à celle de l'Union européenne. Prétendre, comme certains l'ont déjà laissé entendre, que le projet de LSFin est «eurocompatible», c'est hélas une posture (pour ne pas dire une imposture) qui consiste à prendre ses désirs pour des réalités ou à penser que l'autre partie est plus faible ou naïve qu'elle ne l'est réellement!

Le statut des gérants de fortune indépendants ensuite. Depuis plusieurs décennies, cette industrie prospère, à l'instar d'ailleurs des autres acteurs du secteur financier. Comme dans tous les métiers de service, il y a beaucoup des personnes hautement compétentes et aussi un petit nombre de prestataires à éviter. La particularité de la Suisse est que l'activité de gérant de fortune indépendant ne nécessite ni autorisation, ni surveillance de la Finma, l'autorité qui surveille les autres acteurs de la finance. Toutes les tentatives menées depuis 30 ans pour éliminer ce «Sonderfall helvétique» ont échoué. Est-ce que sera à nouveau le cas dans le cadre de ce



L'Agefi
1002 Lausanne
021/ 331 41 41
www.agefi.com

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 5'500
Erscheinungsweise: 5x wöchentlich

Themen-Nr.: 999.079
Abo-Nr.: 1075167
Seite: 7
Fläche: 51'145 mm²

projet et l'intérêt bien compris de la profession, autant que des clients qu'ils servent, n'est-il pas d'accepter une évolution? La question mérite d'être posée et elle divise au sein même de la profession des gérants de fortune indépendants.

Dans une dimension plus technique, les changements radicaux apportés à la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) pourtant fraîchement révisée en 2013 et tout juste mise en application par l'industrie laissent perplexe. La suppression des règles en matière de distribution ne correspond ni aux standards internationaux ni aux intérêts des investisseurs comme d'ailleurs de l'industrie (qui aspire à un minimum de stabilité dans la réglementation) et plusieurs modifications techniques sont mal conçues et/ou mal écrites. Mieux aurait valu conserver la LPCC

en l'état, comme la loi sur les banques et appliquer par analogie là où cela se justifie ses dispositions aux autres produits financiers comparables comme les produits structurés. Une des forces de la Suisse n'a-t-elle pas précisément toujours été de ne pas (sur)légiférer en changeant constamment les règles, ce qui entraîne une perte de visibilité sur les objectifs et le contenu de la réglementation et ce qui évite des coûts de mise en œuvre qui peuvent être importants?

On le voit bien à la lumière des trois thèmes évoqués plus haut: les enjeux sont importants et même parfois stratégiques. Le projet du Conseil fédéral n'est certainement pas un «Swiss finish» sauf à considérer que le finish soit la reprise sélective et limitée des règles de l'Union européenne... Le projet répond-il aux vrais besoins des différentes

catégories d'intermédiaires financiers ou représente-t-il simplement un plus petit dénominateur commun entre les intérêts des différents groupes de pression ne satisfaisant pour finir personne?

Quelles sont les avancées réelles en matière de protection des investisseurs? Malheureusement, le sentiment qui se dégage en lisant le projet est qu'on produit de la «réglementation» pour faire quelque chose et «se donner bonne conscience», sans vraie vision d'ensemble des enjeux et des impacts globaux des mesures proposées.

Comme indiqué en préambule, la balle est dans les mains du Parlement: peut-il donner du sens et plus de cohérence à ce projet en ne retenant que les éléments qui constituent des avancées pour la place suisse et ses clients? Pas une tâche facile assurément.

* KPMG Financial Services

** BRP Bizzozero SA



ON PEUT VOIR CE CHOIX POSITIVEMENT SI ON CONSIDÈRE QUE LE CADRE ACTUEL EST SUFFISANT. OU NÉGATIVEMENT SI L'OBJECTIF EST DE MONTRER PATTE BLANCHE DEVANT LES AUTORITÉS DE L'UE POUR PRÉSERVER L'ACCÈS AU MARCHÉ.

